

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PROPERTY, REAL ESTATE, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Petronila Herni

Email: petronilaherni123@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi linear berganda. Objek pada lima puluh Perusahaan Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pemanfaatan aset secara optimal dapat meningkatkan laba yang dihasilkan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

KATA KUNCI: Struktur modal, pertumbuhan, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai bagi perusahaan dapat dilihat dari baik buruknya kinerja perusahaan, dengan indikator profitabilitas (Hidayati, 2010; Laksitaputri, 2012; Andrian, 2012), struktur modal (Hidayati, 2010; Umami, 2015; Lestari, 2017) dan pertumbuhan perusahaan (Safrida, 2010; Susanto, 2016; Suryandani, 2018).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, sedangkan pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan prospek perusahaan. Laba yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya perusahaan dengan baik. Pertumbuhan aset yang meningkat akan mendukung kemampuan menghasilkan laba dan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan

pertumbuhan aset maka semakin besar *return* dan prospek yang baik pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. (Brahmana & Kontesa, 2021).

Struktur modal menjadi salah satu indikator pengelolaan keuangan perusahaan dan menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maka dapat menjadi penyebab menurunnya persepsi positif investor dikarenakan perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi, dan dapat menjadi penyebab penurunan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan nilai perusahaan.

Penulis tertarik untuk melakukan penelitian pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai intervening. Objek pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan sektor ini memiliki prospek yang relatif baik di masa yang akan datang sebab potensi jumlah penduduk yang terus bertambah.

KAJIAN TEORITIS

Perusahaan berdiri dengan tujuan utama yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pada perusahaan yang *go public*, peningkatan tersebut tampak dari meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang semakin meningkat mencerminkan kinerja perusahaan, yang tampak dari harga saham. Menurut Harmono (2009: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.” Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham di pasar. Menurut Sudana (2011: 143): “Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.”

Nilai perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sementara itu, menurut Brealey, Myers dan Marcus (2007: 46): “Nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer.” Sedangkan menurut Sudana

(2011: 9): “Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.”

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV). Menurut Suripto (2015: 90): PBV yaitu perbandingan nilai pasar dengan nilai buku, yang mengukur kekayaan yang diakumulasi perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tersebut dapat memberikan harapan bagi pemegang saham yaitu dengan keuntungan yang lebih besar.

Untuk memprediksi perubahan nilai perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah cara manajemen perusahaan untuk membandingkan unsur-unsur yang ada dalam laporan keuangan. Rasio keuangan juga digunakan sebagai penilaian oleh pihak luar perusahaan seperti investor, kreditur dan masyarakat. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil yang didapatkan dengan usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan.

Menurut Kasmir (2015: 114): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.” Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2016: 81): “Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.” Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis menggunakan *return on equity* (ROE) yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Menurut Sudana (2011: 22): ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba setiap periode. Laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola sumber daya perusahaan dengan baik, dan mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan tanggapan yang

positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi ROE maka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Terdapat keterkaitan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dari hasil penelitian Hidayati (2010), Laksitaputri (2012) dan Andrian (2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan itu, dibangun hipotesis pertama pada penelitian ini:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam menjalankan kegiatan perusahaan untuk mencapai tujuan, perusahaan memerlukan sumber dana. Perolehan sumber pendanaan dari dalam perusahaan dapat berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan dapat diperoleh dari penerbitan utang dan ekuitas baru. Proporsi keseluruhan sumber pendanaan perusahaan dapat dianalisis dari struktur modalnya. Menurut Harjito dan Martono (2017: 256): “Struktur modal adalah pertimbangan atau pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.” Sedangkan menurut Subramanyam (2017: 162): “Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan.” Rasio struktur modal diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan.

Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2015: 157): DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap Rupiah ekuitas yang dijadikan untuk jaminan utang.

Teori struktur modal dapat menjelaskan peranan pengelolaan pendanaan dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan. Menurut Harmono (2011: 137): “Teori struktur modal adalah variasi perubahan struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap penilaian perusahaan. Pengaruh

komposisi struktur modal, utang dibagi modal, atau tingkat *leverage* terhadap nilai perusahaan dan besarnya biaya modal.”

Keterkaitan struktur modal dengan nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari *Trade Off Theory* dalam Brigham and Houston (2014: 183): “Posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.” Jadi dengan asumsi penggunaan utang terlalu banyak merupakan tanda atau sinyal negatif karena perusahaan memiliki suatu kewajiban untuk membayar utang dan bunga, dan adanya kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar utang dan bunga tersebut. Terdapat keterkaitan negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dari hasil penelitian Hidayati (2010), Umami (2015), dan Lestari (2017), yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang baik tentunya membuat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang menjadi meningkat. Perusahaan yang dapat mengelola utang dengan baik dan optimal dapat menciptakan profitabilitas karena manfaat yang diperoleh dari biaya bunga dan presentase pengembalian lebih tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Trade Off Theory* dalam Brigham dan Houston (2014: 183): Penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi namun tidak terhindar dari risiko. Peningkatan beban yang lebih besar daripada manfaat dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun. Pengurangan pajak terjadi karena biaya bunga yang dibayarkan, menjadi kurang bermanfaat sebab *cost of capital* perusahaan yang tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan penurunan *return on equity* perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, peneliti membangun hipotesis ketiga berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, struktur modal memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas. Hasil penelitian Andrian (2012), Hamidy, Wiksuana, Artini (2015), Umami (2015), Limbong dan Chabachib (2016) menemukan bahwa struktur modal

berpengaruh terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berperan dalam memediasi pengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dibangun hipotesis keempat sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas dapat memediasi struktur modal dan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menjadi komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2010: 116): “Rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.” Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset membandingkan tingkat pertumbuhan total aset perusahaan di setiap tahunnya.

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik mencerminkan perusahaan yang mampu mengelola sumber dayanya. Pertumbuhan aset yang meningkat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat keterkaitan positif antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan dari hasil penelitian Safrida (2010), Susanto (2016) dan Suryandani (2018). Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, peneliti membangun hipotesis kelima berikut:

H₅: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pemanfaatan aset yang secara optimal dapat meningkatkan profitabilitas. Pertumbuhan aset yang tinggi maka keuntungan perusahaan akan tinggi. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. Apabila pertumbuhan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

H₆: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian tersebut, pertumbuhan perusahaan memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas. Hasil penelitian Andrian (2012), Limbong dan Chabachib (2016) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berperan dalam memediasi pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan itu, dibangun hipotesis berikut:

H₇: Profitabilitas dapat memediasi pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan *path analysis*. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan kriteria Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di BEI yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan tidak di-*suspend*, sehingga diperoleh sampel sebanyak lima puluh perusahaan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tiap perusahaan dan harga saham melalui *website* IDX. Analisis dilakukan dengan empat persamaan. Persamaan pertama dan kedua untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi, sedangkan persamaan ketiga dan keempat untuk menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil statistik deskriptif dari 50 Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia disajikan pada tabel berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	250	-1.5113	5.2633	.934815	.9275979
PP	250	-.8292	4.2030	.173197	.4126011
ROE	250	-.5099	.4603	.094496	.1093912
PBV	250	-13.2894	24.3550	1.929130	2.8717516
Valid N (listwise)	250				

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data perusahaan sampel sebanyak 250 data. DER dengan nilai minimum negatif sebesar 1,5113 menunjukkan bahwa adanya ekuitas perusahaan yang bernilai negatif. Pertumbuhan perusahaan dengan nilai *maximum* 4,2030 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan menghasilkan pertumbuhan aset yang baik. Nilai PBV rata-rata lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi, berarti nilai perusahaan di sektor ini cenderung beragam.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik penelitian ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian ini telah dipastikan bahwa nilai residual berdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Berikut disajikan tabel rekapitulasi hasil pengujian pengaruh dari keempat persamaan regresi berikut:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN PENGARUH ANTAR VARIABEL

Keterangan	Persamaan			
	1 ROE	2 PBV	3 ROE	4 PBV
Konstanta dan Koefisien Arah				
Constant				
DER	0,062	0,179	-	-
PP	-	-	0,203	0,401
ROE	-	0,720	-	0,691
Korelasi dan Koefisien Determinasi				
R	0,182	0,294	0,251	0,288
Adjusted R Square	0,028	0,076	0,058	0,072
Uji F				
df1	1	2	1	2
df2	174	173	174	173
F _{hitung}	5,976	8,190	11,737	7,827
Uji t				
DER	2,445*	2,172*	-	-
PP	-	-	3,426**	2,008*
ROE	-	2,962**	-	2,794**
Sobel Test				
DER-ROE-PBV	1,86		-	
PP-ROE-PBV	-		2,125	

**, * Signifikansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Data Olahan, 2020

a. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan nilai korelasi pada persamaan satu dan dua sebesar 0,182 dan 0,294 artinya terdapat hubungan yang lemah antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Terdapat hubungan yang lemah pula pada hubungan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan

nilai perusahaan (R 0,251 dan 0,288). Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan mampu memberikan penjelasan pada perubahan profitabilitas sebesar 2,80 persen dan 5,80 persen. Kemampuan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 7,60 persen dan 7,20 persen.

b. Uji F

Hasil uji F untuk keempat persamaan berturut-turut sebesar 5,976, 8,190, 11,737 dan 7,827. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model masing-masing persamaan regresi dalam penelitian ini layak dianalisis.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel profitabilitas didapatkan nilai t sebesar 2,794 yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima. Semakin besar profitabilitas maka menunjukkan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan yang dinilai baik oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat.

2) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan nilai t variabel struktur modal sebesar 2,172 yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Investor dapat pula menganggap bahwa kenaikan utang menjadi sinyal positif sebab apabila diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan justru akan mendapatkan respon positif dari investor untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

3) Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 2,445 yang artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Perusahaan yang dapat mengelola utang dengan baik dan optimal dapat menciptakan profitabilitas karena manfaat yang diperoleh dari biaya bunga (*MM theory after tax*) dan persentase pengembalian lebih tinggi yang dapat meningkatkan profitabilitas.

4) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian *Sobel Test* didapatkan nilai t sebesar 1,86 yang artinya bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat ditolak. Penggunaan sumber dana eksternal akan berdampak pada nilai perusahaan secara langsung dan tidak signifikan melalui profitabilitas perusahaan.

5) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menunjukkan nilai t pada pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 2,008 yang artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima diterima. Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan prospek perusahaan. Semakin bertumbuh perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan ikut bertumbuh, sebab adanya kepercayaan investor pada perusahaan. Dengan pertumbuhan perusahaan, maka investor tidak ragu untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Kepercayaan investor pada perusahaan menyebabkan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

6) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Pengujian variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai t sebesar 3,426 yang artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis keenam diterima. Semakin tinggi pertumbuhan aset suatu perusahaan maka semakin baik pula prospek perusahaan tersebut dalam meningkatkan laba.

7) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian *Sobel Test* didapatkan nilai t sebesar 2,125. Nilai ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketujuh diterima. Pemanfaatan aset yang secara optimal dapat meningkatkan profitabilitas. Pertumbuhan aset yang tinggi maka keuntungan perusahaan akan tinggi. Apabila pertumbuhan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Saran untuk peneliti selanjutnya untuk melakukan lebih banyak pengkajian terhadap faktor fundamental lain dalam analisisnya pada perubahan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andrian, J. 2012. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure, dan Insentif Manajer terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 21, no. 2, pp. 18-45.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*, edisi kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*, edisi sebelas. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidy, Rusdi R., Bagus G. Wiksuana, dan Sri G. Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 4, no.10, hal. 665-682.
- Hanafi, M. Mamduh, dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, Agus dan Martono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hidayati, E. 2010. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007." *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 19, no.2, pp. 166-174.
- Brahmana, R.K. dan Kontesa, M. (2021). Does Clean Technology Weaken the Environmental Impact on the Financial Performance? Insight from Global Oil and Gas Companies. *Business Strategy and the Environment*, 30(7), 3411-3423.

- Laksitaputri, Iriena Maharani. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)." *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 21, no.2, pp. 1-17.
- Lestari. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol. 2, no. 1, pp. 293-306.
- Limbong, D. dan Mochammad Chabachib. 2016. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Real Estate, Properti yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2014)." *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 5, no. 4, pp. 1-14.
- Safrida, Eli. 2010. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)." *Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi*, Vol. 3, no. 2, pp. 552-568.
- Subramanyam, K.R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suryandani, Atika. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate." *Business Management Analysis Journal*, Vol. 1, no. 1, pp. 49-59.
- Susanto, Edy. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan." *Jurnal STIE Semarang*, Vol. 8, no. 3, pp. 1-20.
- Umami, Familia. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, dan Insentif Manajer terhadap Profitabilitas dalam meningkatkan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 24, no. 1, pp. 58-82.